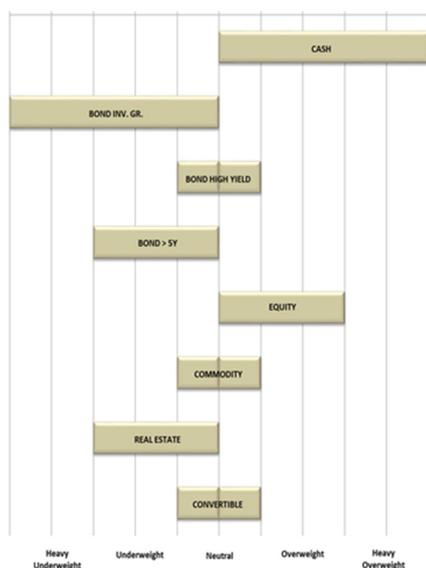


Les actions restent les actifs à privilégier

Après une période de consolidation, les marchés actions mondiales, soutenus par de bonnes données macroéconomiques, devraient reprendre leur trajectoire ascendante.

Le potentiel à la hausse est limité par le niveau déjà élevé des valorisations, mais les actions restent préférables aux investissements obligataires, dont les rendements sont faibles, même s'ils augmentent en raison de l'inflation.

ASSET ALLOCATION



- Privilégiez les **LIQUIDITÉS** par rapport aux obligations.
- Il convient de sous-pondérer au maximum les **OBLIGATIONS D'ÉTAT** et les **OBLIGATIONS D'ENTREPRISE INVESTMENT GRADE**, compte tenu des maigres rendements réels qu'elles offrent et de la hausse de l'inflation. De leur côté, les **OBLIGATIONS À HAUT RENDEMENT** offrent toujours un rendement intéressant, bien qu'il ne soit pas particulièrement élevé par rapport à ce qu'il a pu être.
- La surpondération des **ACTIONS** doit être maintenue, mais en veillant à éviter une exposition excessive en raison du niveau élevé des valorisations sur le marché. Celle-ci tiennent compte en effet des attentes optimistes quant à l'évolution future de l'économie (que nous partageons), qui pourraient se heurter à des politiques monétaires moins favorables plus tard dans l'année.
- Les **MATIÈRES PREMIÈRES** nous plaisent moins que les actions parce que des attentes économiques particulièrement élevées leur sont associées à un moment où la Chine, qui influe fortement sur leurs cours, a entamé une inversion de sa politique monétaire dans un sens moins expansionniste.
- En ce qui concerne l'**IMMOBILIER**, nous restons plus prudents que vis-à-vis d'autres investissements alternatifs, en raison de la sensibilité du secteur aux hausses de taux d'intérêt.
- Les **OBLIGATIONS CONVERTIBLES** constituent un moyen valable de favoriser une exposition aux actions tout en se protégeant à la baisse. Toutefois, étant donné l'importante exposition du fonds à des sociétés à forte croissance, nous anticipons des risques de correction en cas d'inversion de la politique monétaire de la Réserve fédérale américaine.

MACRO VIEW

Le secteur est en train de récupérer assez rapidement ses pertes de l'an dernier sous l'impulsion des mesures de relance (principalement chinoises). En parallèle, grâce aux bonnes performances de l'économie américaine cet hiver, nous nous retrouvons avec des PME du secteur manufacturier qui atteignent leur meilleur niveau de ces dernières années. En réaction à cette nette amélioration, la Chine a commencé à freiner la croissance du crédit. En l'état actuel des choses, cette décision n'est pas préoccupante en soi, dans la mesure où il existe un décalage entre la mise en œuvre de la décision et ses effets macroéconomiques. Nous estimons d'ailleurs que le soutien à la croissance économique ne risque pas de s'estomper dans les mois à venir.

FIXED INCOME

Depuis le début de la crise sanitaire, les banques centrales ont montré un niveau d'initiative extraordinaire. Elles ne se sont pas contentées d'apporter une réponse conjoncturelle : elles ont aussi entrepris des changements plus structurels. L'exemple le plus flagrant est celui de la Fed, qui a modifié son mandat en mettant l'accent non plus sur des objectifs d'inflation mais sur des objectifs d'emploi. Les banques centrales veulent échapper à la borne zéro des taux d'intérêt (*zero lower bound*) afin de retrouver une certaine marge de manœuvre dans l'optique d'éventuelles crises futures, sachant que la meilleure façon d'y parvenir reste de créer de l'inflation. C'est pourquoi nous estimons que les taux d'intérêt à long terme vont encore augmenter dans les mois à venir.

FX VIEW

Nous restons prudents sur le dollar américain, tandis que nous estimons au contraire que l'euro est en mesure de tirer parti de la réouverture estivale des économies de la zone euro. Malgré cela, nous n'anticipons pas de mouvements particulièrement importants sur les devises des pays développés.

Avant de prendre la décision d'augmenter notre exposition aux devises émergentes, nous attendons de surmonter une nouvelle phase de hausse des taux, au cours de laquelle elles sont susceptibles de sous-performer à nouveau.

EQUITY MARKETS

Les arguments en faveur de l'investissement dans les actions, comme le soutien des banques centrales et l'absence d'alternatives offrant du « rendement » aux investisseurs, restent valables dans un avenir prévisible. Les valorisations existantes constituent sans aucun doute un facteur critique, étant donné qu'il leur est arrivé dans certains cas de dépasser les sommets atteints avant des corrections importantes (2000 et 2007), même si, par rapport à celles du segment obligataire, elles restent bien plus attrayantes. Dans l'ensemble, nous affichons un optimisme prudent.

2



Éditeur

Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) SA

Via Maggio 1
CH-6900 Lugano
Tél. +4158 855 31 00
Fax +4158 855 31 15

Call Center 00800 800 767 76
InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch/fr

Disclaimer

La présente publication est émise par le service de conseil en investissement de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE). Les « Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière » de l'ASB ne s'appliquent pas ici.

Ce document ne remplace en aucun cas les conseils qu'il est nécessaire de requérir auprès d'un expert avant de prendre toute décision d'investissement ou de désinvestissement, concernant les risques associés aux instruments financiers, les objectifs, la situation financière ou les besoins de l'investisseur. Il incombe donc à l'investisseur de contacter son conseiller financier et de consulter la brochure de l'ASB intitulée « Risques particuliers dans le commerce de titres », qu'il est possible d'obtenir gratuitement auprès de n'importe quelle banque.

Le service de conseil en investissement de la Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) s'efforce de garantir la fiabilité de ses sources d'informations. Il ne peut toutefois pas garantir que les informations contenues dans le document sont exactes, fiables et complètes. Par conséquent, la Banque décline toute responsabilité quant au niveau d'actualisation, d'exactitude et d'exhaustivité des contenus. Toute opinion exprimée dans la présente publication est susceptible de faire l'objet de modifications sans que ses destinataires en soient spécifiquement notifiés.

Les cours et les valeurs communiqués sont donnés à titre indicatif et ne sont pas représentatifs du prix/cours réel. La Banque décline toute responsabilité pour tout éventuel dommage, y compris un manque à gagner, résultant de l'utilisation des informations contenues dans le document. Les performances passées ne constituent ni une promesse ni une garantie de performances futures.

Les services et produits financiers décrits dans cette publication ne peuvent en aucun cas être proposés aux personnes relevant d'une juridiction qui limite ou interdit leur offre.

Publié: 2.6.2021